

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Pengertian dan Jenis-Jenis Investasi

Investasi merupakan salah satu kegiatan yang cukup penting untuk dilakukan demi kesejahteraan hidup di masa mendatang. Pemahaman yang baik akan investasi membuat individu menjadi lebih baik dalam mengelola *financial resources*-nya dan memberikan dasar untuk membuat keputusan yang tepat dalam mengumpulkan kekayaan dari waktu ke waktu (Melicher & Norton, 2019). Oleh karena itu, pemahaman investasi adalah hal yang penting.

Investasi menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah kegiatan penanaman modal yang biasanya dilakukan dalam jangka waktu panjang dan digunakan untuk pengadaan aktiva lengkap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lainnya guna mendapatkan keuntungan (*Pengelolaan Investasi*, n.d.). Reilly dan Brown juga mengemukakan tentang pengertian investasi, yang diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia berbunyi “investasi adalah komitmen atas dolar saat ini untuk periode waktu tertentu untuk memperoleh *future payment* yang akan mengompensasi investor untuk (1) waktu atas dana yang dikomitmenkan, (2) *the except rate of inflation*, dan (3) ketidakpastiaan atas pembayaran di masa depan” (Reilly *et al.*, 2019). Dalam KBBI, pengertian investasi secara singkat adalah penanaman modal atau dana pada suatu perusahaan atau proyek untuk memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, dapat

disimpulkan bahwa investasi adalah sebuah pengorbanan di masa sekarang berupa modal atau dana yang ditanamkan pada sebuah perusahaan, proyek, aset, surat berharga, atau media investasi lainnya untuk ditingkatkan nilainya atau dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan.

Investasi dapat dilakukan melalui berbagai sarana investasi. Setiap investasi memiliki karakteristiknya masing-masing serta mengandung risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda-beda. Jenis-jenis investasi terbagi menjadi 4 kategori (Fungsi dan Jenis-Jenis Investasi, 2020), yaitu:

1) Jenis Investasi Berdasarkan Asetnya

- a) Investasi aset riil, yaitu investasi yang biasanya ditanamkan pada sesuatu yang kelihatan, seperti gedung, kendaraan, rumah, tanah, dan sebagainya.
- b) Investasi aset finansial, yaitu investasi dilakukan dengan pembelian dokumen klaim atas hal yang dimiliki oleh penerbit sekuritas. Biasanya investasi ini dilakukan dengan cara pembelian saham dan obligasi.

2) Jenis Investasi Berdasarkan Pengaruhnya

- a) Investasi *autonomus*, yaitu investasi yang spekulatif karena tidak dipengaruhi oleh tingkat pendapatan. Contohnya adalah investasi dengan pembelian dokumen atau surat-surat berharga.
- b) Investasi *induced*, investasi yang dipengaruhi oleh fluktuasi permintaan barang dan jasa serta jumlah pendapatan. Contohnya adalah penghasilan transitori.

3) Jenis Investasi Berdasarkan Sumber Pembiayaannya

- a) Investasi modal asing
- b) Investasi dalam negeri

4) Jenis Investasi Berdasarkan Bentuknya

- a) Investasi portofolio, yaitu investasi dengan pembelian surat berharga, seperti saham dan obligasi, melalui perantara pasar modal.
- b) Investasi langsung, yaitu investasi yang langsung dilakukan dengan membangun sendiri sebuah usaha atau dengan melakukan akuisisi.

2.1.2 Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham

Rate of return adalah keuntungan atau kerugian bersih yang didapat dari kegiatan investasi selama periode tertentu yang dinyatakan dalam presentase dari biaya awal investasi (Kenton, 2021). Oleh karena itu, jika dirumuskan, *rate of return* adalah sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

R_i : *Return* saham i

P_t : Harga saham periode t

P_{t-1} : Harga saham periode t-1

Tingkat pengembalian saham merupakan keuntungan yang diharapkan investor akan didapatkan di masa depan terhadap sejumlah nilai atau dana yang ditanamkannya pada saat ini (Fahmi, 2013). Oleh karena masih dikatakan “diharapkan”, maka masih ada peluang untuk sesuatu terjadi di luar harapan tersebut baik bernilai negatif, maupun positif.

Dalam dunia investasi, terdapat dua jenis tingkat pengembalian (*return*) (Hartono, 2013), yaitu:

- 1) Tingkat pengembalian yang terealisasi (*realized return*), yaitu *return* yang secara nyata benar terjadi berdasarkan data historis.
- 2) Tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*), yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh seorang investor di masa depan.

Selain jenis-jenis tingkat pengembalian, terdapat pula komponen dari tingkat pengembalian. Hartono mengemukakan tentang 2 komponen *return* saham yang dituliskan ke dalam persamaan *return* saham di bawah ini.

$$\text{Return} = \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield}$$

Pada persamaan di atas, komponen *return* saham terdiri atas *capital gain (loss)* yang didapat dari selisih antara harga beli dengan harga jual saham dan *yield* yang berasal dari dividen yang dibagikan atas saham yang dibeli (Hartono, 2013).

2.1.3 Risiko (Risk) Saham

Risiko merupakan hal penting lainnya, selain *return*, yang perlu dipertimbangkan oleh seorang investor sebelum dan saat melakukan kegiatan

investasi. Oleh karena itu, investor perlu memahami dengan benar mengenai definisi dari risiko. Selain itu, investor juga perlu mengetahui dan memperkirakan risiko yang dapat timbul pada kegiatan investasi yang dilakukannya.

Risiko adalah perbedaan (*gap*) antara *realized return* dengan *expected return*. Oleh karena itu, risiko dapat bernilai positif, maupun negatif. Irham Fahmi juga mengatakan bahwa risiko saham merupakan suatu ketidakpastian akan masa depan (*future*) dari keputusan yang diambil saat ini dengan berbagai pertimbangan saat ini (Fahmi, 2015).

Dalam *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), risiko total adalah penjumlahan dari risiko sistematis (risiko pasar) dan risiko tidak sistematis (Gitman & Zutter, 2012).

$$\text{Risiko total} = \text{Risiko Sistematis} + \text{Risiko Tidak Sistematis}$$

Risiko sistematis yang sering disebut dengan risiko pasar merupakan risiko yang tidak dapat dihindari dan dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini berasal dari pasar (eksternal) yang memengaruhi saham yang biasanya disebabkan oleh faktor ekonomi (seperti inflasi, kurs mata uang asing, suku bunga, dan sebagainya), faktor politik, dan faktor makro lainnya. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang bisa diminimalisir atau dikendalikan oleh perusahaan dengan melakukan diversifikasi. Hal ini dikarenakan risiko tidak sistematis berasal dari dalam perusahaan (internal) dan tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Contoh dari risiko

sistematis, yaitu risiko kredit, risiko likuiditas, risiko operasional, dan risiko bisnis lainnya.

2.1.4 Beta Saham sebagai Indeks Risiko Sistematis (Risiko Pasar)

Risiko sistematis atau risiko pasar biasa dihitung atau diindekskan dengan nilai beta (β). Beta saham “ x ” merepresentasikan nilai yang terkandung dalam saham “ x ” yang menunjukkan sensitivitas saham “ x ” terhadap pergerakan pasar, di mana sensitivitas bisa digunakan untuk merepresentasikan besarnya risiko suatu saham terhadap pergerakan pasar. Oleh karena itu, beta (β) saham dapat digunakan sebagai ukuran tingkat risiko pasar suatu saham yang menunjukkan hubungan antara harga suatu saham dengan harga pasarnya (Fahmi, 2015).

Beta (β) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *historical beta*. *Historical beta* (β) dihitung dengan menggunakan data historis dari *return* suatu sekuritas, *return* pasar, dan *rate of return* dari Surat Utang Negara (SUN) sebagai *risk-free rate*. Dalam perhitungan *historical beta*, digunakan teknik estimasi dari data *historical* selama periode tertentu. Perhitungan *historical beta* saham ini adalah sebagai berikut.

$$\beta = \frac{R_i - R_f}{R_m - R_f}$$

Keterangan:

B : Beta saham i

R_i : *Return* saham i

R_m : *Return* pasar (IHSG)

Rf : *Risk-free Rate*

Beta yang diestimasi murni dari data historis, sesuai rumus di atas, disebut sebagai beta yang belum disesuaikan (*unadjusted beta*) atau sering juga disebut sebagai *raw beta*. *Unadjusted beta* dinilai bukan merupakan indikator masa depan yang baik. Oleh karena itu, *historical beta* perlu disesuaikan agar mampu merefleksikan nilai beta yang lebih baik, sesuai dengan karakteristik beta saham yang baik, yaitu mendekati nilai 1 karena dalam hal ini beta pasar akan diasumsikan sebagai 1 (*Adjusted Beta*, 2015).

Historical beta akan disesuaikan dengan metode Blume. Berdasarkan metode ini, dikemukakan bahwa terdapat kecenderungan beta untuk bertemu rata-rata dari semua beta. Kecenderungan berguna untuk mengoreksi beta historis dan menyesuaikannya kembali ke 1 dengan asumsi penyesuaian dalam satu periode merupakan perkiraan yang baik pada periode berikutnya (*What Is Blume Method?*, 2021). Berikut adalah formula perhitungan *adjusted beta* dengan metode Blume:

$$\text{Adjusted Beta} = \frac{2}{3} (\text{Raw Beta}) + \frac{1}{3}$$

Keterangan:

Raw beta: *Unadjusted historical beta*

Beta (β) merupakan alat pengukur risiko sistematis suatu sekuritas/saham atau portofolio yang relatif terhadap pasar, di mana ketika beta (β) sekuritas bernilai satu (1), maka secara statistik fluktuasi *return* saham akan mengikuti fluktuasi *return* pasar karena dalam hal ini beta pasar diasumsikan sebagai 1

(Hartono, 2013). Terdapat 3 kondisi yang digunakan dalam menilai beta (β) (Husnan, 2013). Ketiga kondisi ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila $\beta = 1$, *return* saham *i* berubah secara proporsional dengan *return* pasar. Hal ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* sama dengan risiko sistematis pasar.
- 2) Apabila $\beta > 1$, maka *return* saham *i* meningkat lebih tinggi dibandingkan dengan *return* keseluruhan saham di pasar. Hal ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* lebih besar daripada risiko sistematis pasar. Oleh karena itu, saham ini sering disebut sebagai saham agresif.

Apabila $\beta < 1$, maka tingkat keuntungan saham *i* meningkat lebih rendah daripada tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Hal ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* lebih kecil daripada risiko sistematis pasar. Oleh karena itu, saham ini sering disebut sebagai saham defensif.

2.2. Penelitian Terdahulu

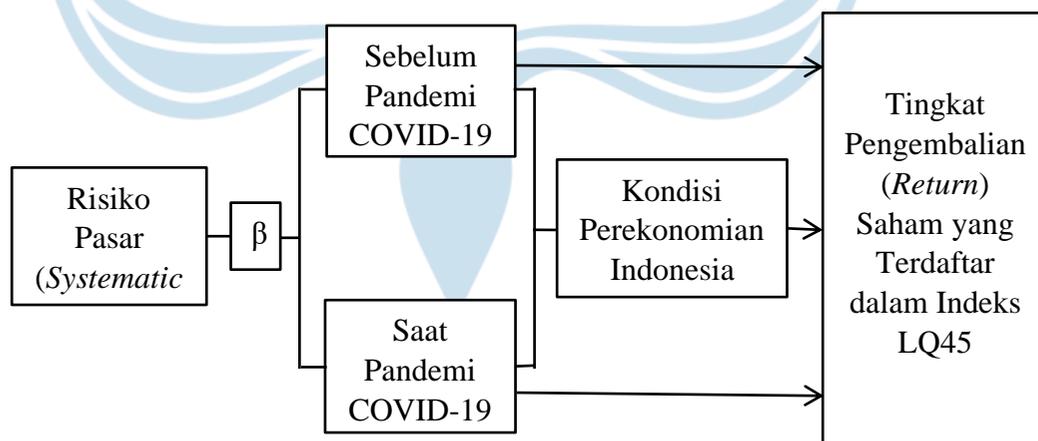
Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
1.	Sonali Jain (2021)	<i>Betas in The Time of Corona: A Conditional CAPM Approach Using Multivariate GARCH Model for</i>	<i>Firm betas</i> dan tingkat pengembalian saham	<ul style="list-style-type: none"> • Selama gelombang ke-1 COVID-19, beta dari perusahaan-perusahaan di India meningkat. Peningkatan terjadi lebih tinggi daripada saat gelombang ke-2 COVID-19. • Pada gelombang ke-

		<i>India</i>		<p>1 dan ke-2 COVID-19, terjadi <i>positive abnormal average residual returns</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh beta terhadap <i>return</i> meningkat pada periode saat pandemi.
2.	Ni Nyoman Devi Septiani dan Ni Luh Supadmi (2014)	Analisis Pengaruh Beta terhadap <i>Return Saham</i> Periode Sebelum dan Saat Krisis Global (Studi Pada Perusahaan Perbankan di BEI)	Variabel dependen: <i>return</i> saham periode sebelum dan saat krisis Variabel independen: beta (β)	Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, baik periode sebelum, maupun saat krisis global serta tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>return</i> pada kedua periode (<i>return</i> saham di pasar modal Indonesia tidak terkena dampak krisis global).
3.	Dimas Ismayanti dan Meina Wulansari Yusniar (2016)	Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ 45	Variabel dependen: <i>return</i> saham indeks LQ45 Variabel independen: faktor fundamental (DER, ROE, PER, EPS dan NPM) dan risiko beta (β)	<p>1) Secara simultan, semua variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan indeks LQ 45.</p> <p>2) Secara parsial, variabel independen yang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan indeks LQ 45 adalah variabel <i>Debt Equity Ratio</i>, <i>Earning Per Share</i>, <i>Net Profit Margin</i>, dan Beta (β), sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap <i>return</i></p>

				saham perusahaan indeks LQ 45.
4.	Y.S. Soefian Nur Hidayat, Sri Hasnawati, dan Ernie Hendrawaty (2019)	Pengaruh <i>Size</i> dan Beta terhadap <i>Return</i> pada Perusahaan Kecil dan Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014	Variabel dependen: <i>return</i> perusahaan kecil dan besar yang terdaftar di BEI. Variabel independen: <i>size</i> dan beta (β).	Pengaruh <i>size</i> terhadap <i>return</i> saham perusahaan kecil lebih kuat daripada perusahaan besar dan pengaruh beta terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan kecil lebih tinggi daripada perusahaan besar.

2.3. Kerangka Penelitian



Gambar 2. 1
Kerangka Model Penelitian

2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan asumsi atau dugaan sementara yang

telah diperkirakan secara logis dan dapat diuji untuk membuktikannya. Menurut KBBI, hipotesis adalah sesuatu yang dianggap benar untuk alasan atau pengutaraan pendapat (proposisi, teori, dan sebagainya) meskipun kebenarannya masih perlu dibuktikan atau dapat dikatakan bahwa hipotesis merupakan suatu anggapan dasar. Berdasarkan uraian kerangka pikiran yang telah disusun, berikut simpulan hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini:

- H1: Terdapat pengaruh positif *adjusted historical beta* saham terhadap *return* saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada periode sebelum pandemi COVID-19.
- H2: Terdapat pengaruh positif *adjusted historical beta* saham terhadap *return* saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada periode saat pandemi COVID-19.
- H3: Terdapat perbedaan pengaruh *adjusted historical beta* saham terhadap *return* saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 antara perusahaan yang terpuruk dengan perusahaan yang jaya pada periode saat pandemi COVID-19.
- H4: Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada kedua periode.